التحول في اتجاه معدل التضخم المتراجع

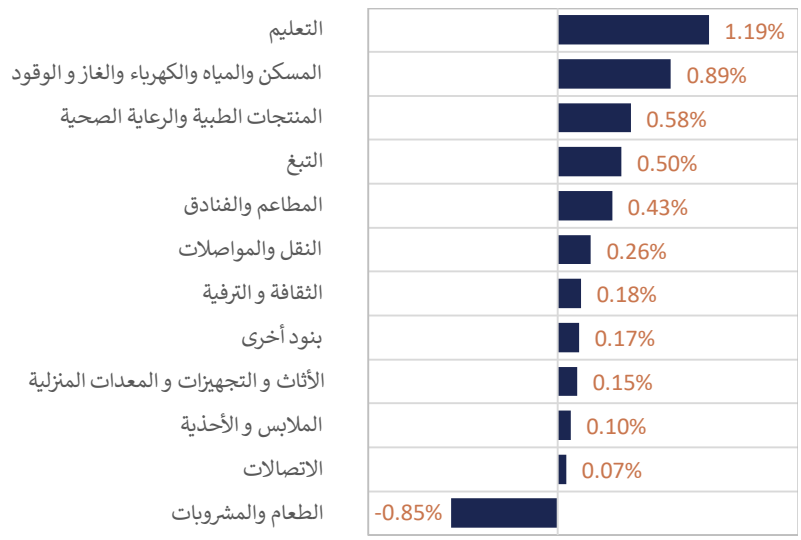
منى بدير
محلل اقتصادي أول
T +202 3300 5722

MBedeir@egy.primegroup.org

برغم الارتفاع الطفيف، أسعار المواد الغذائية تُبقي معدل التضخم منخفضاً: توقف الاتجاه المتراجع في معدل التضخم في سبتمبر بعد استمراره في التسارع لشهرين متتاليين، وذلك بسبب تأثير سنة الأساس غير المواتي وانخفاض أقل في أسعار المواد الغذائية. ارتفع معدل التضخم العام في حضر الجمهورية على أساس سنوي بشكل طفيف إلى 3.7% مقارنة بـ 3.4% في أغسطس، وبالرغم من ذلك لا يزال معدل التضخم السنوي أدنى بكثير من النطاق المستهدف من قِبَل البنك المركزي المصري عند 9% ± 3%. على أساس شهري تسارع معدل التضخم إلى +0.3% مقارنة بـ -0.2% في أغسطس، وذلك على خلفية: **(1)** الاستمرار في عملية إعادة فتح الأنشطة الاقتصادية و**(2)** التحسن في معنويات المستهلكين، بدعم من موسم العودة إلى الدراسة.

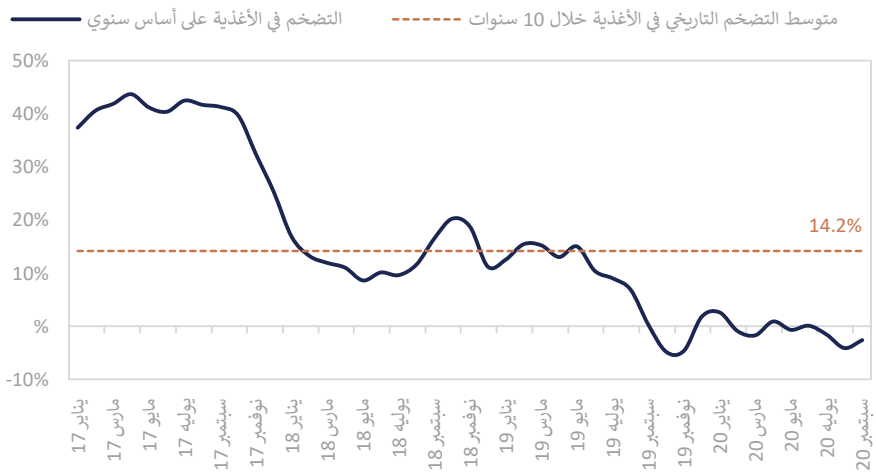
الضعف الهيكلي في أسعار المواد الغذائية يخفف من حدة تأثير سنه الأساس غير المواتي ويفرض ضغوطاً على توقعات التضخم: ظلت أسعار المواد الغذائية في سبتمبر بالاتجاه الانكماشي للشهر الثالث على التوالي، وإن كان بوتيرة أبطأ، حيث تراجعت بنسبة 2.6% مقارنة بـ 4.1% في أغسطس. وتجدر الإشارة إلى أن التراجع في أسعار المواد الغذائية ظلت دون المتوسط التاريخي لها بشكل كبير والبالغ 14% وذلك خلال 10 سنوات، وذلك بفضل: **(1)** عدم وجود تغيرات مناخية غير متوقعة، **(2)** الطلب المكبوت خلال فترة الاضطرابات الناتجة عن الجائحة، و**(3)** السياسات الحكومية لضمان استقرار سلسلة التوريد في الأغذية على المستوى المحلي. وشهدت معظم مكونات سلة الأغذية تراجعاً بأسعارها في سبتمبر باستثناء الفواكه. أدى ما سبق إلى انخفاض حجم تأثير بند المواد الغذائية في الرقم العام إلى -0.85% في سبتمبر (مقارنةً بـ -1.3% في أغسطس). واستقر تضخم المواد غير الغذائية عند 7% بصدارة كل من التعليم، مرافق الإسكان، ومجموعة المنتجات الطبية. *دفعنا حجم الضعف الهيكلي في أسعار المواد الغذائية، بالإضافة إلى تباطؤ الطلب الناجم عن الجائحة، إلى تعديل توقعاتنا للتضخم خلال الربع الرابع من عام 2020 بحيث تتراوح بين 3.4-5%. وهذا من شأنه أن يبقي المستوى أقل بكثير من مستهدف البنك المركزي وكذلك أقل من 6% المتوقعة من قبل محافظ البنك المركزي.*

شكل 1: أبقت أسعار المواد الغذائية المتراجعة معدل التضخم السنوي منخفضاً بشكل ملحوظ في سبتمبر



المصدر: الجهاز المركزي للتعبئة العامة والإحصاء، بحوث برايم.

شكل 2: استمر التحول في الاتجاه الهابط بمعدل التضخم بأسعار المواد الغذائية منذ بداية العام 2020 وحتى الآن



المصدر: البنك المركزي المصري، بحوث برايم.

عوضت سلة الأغذية والمشروبات تأثير ارتفاع المواد غير الغذائية بشكل جزئي: ظل التضخم في المواد الغذائية بالسالب على أساس شهري وللشهر الخامس على التوالي، مسجلاً -0.2% في سبتمبر مقابل -1.7% في أغسطس. وجاء هذا بدعم من الزيادة في أسعار الخضراوات والتباطؤ في معدل الانخفاض بأسعار معظم مكونات سلة الأغذية والمشروبات الأخرى. وفي الوقت نفسه، كان معدل التضخم العام على أساس شهري مدفوعاً وبشكل أساسي من بندي الإسكان والاتصالات.

كان الارتفاع في معدل التضخم الأساسي مدفوعاً بتأثير سنة الأساس وعملية فتح الأنشطة الاقتصادية: ارتفع معدل التضخم الأساسي إلى 3.3% في سبتمبر، مقارنةً بـ 0.8% في أغسطس، بنما ارتفع معدل التضخم الشهري أيضاً عند +0.1% مقارنةً بـ -0.2% في أغسطس. وجاء ذلك على خلفية **(1)** عودة النشاط الاقتصادي لطبيعته، واللحاق بالركب بعد الجائحة، والتي استمرت في اكتساب الزخم مع تسجيل مؤشر مديري المشتريات أول توسع له في 14 شهراً في سبتمبر، **(2)** تأثير سنة الأساس غير المواتي، و**(3)** الانخفاض الأقل في أسعار المواد غير الغذائية غير المتقلبة.

تزيد قراءات التضخم الانكماشية المستمرة من مخاطر عدم تحقيق مستهدف البنك المركزي المصري، مما يفتح الباب لمزيد من التيسير: مع اجتماع لجنة السياسة النقدية المقبل المقرر عقده في 12 نوفمبر، نعتقد أن اللجنة ستقوم بتقييم **(1)** قراءة التضخم لشهر أكتوبر، **(2)** مسار الانتعاش الاقتصادي، و**(3)** ضعف الحسابات الخارجية في ضوء المخاوف العالمية المتزايدة بشأن الموجة الثانية من كوفيد-19. *نحن نعتقد أن قراءة شديدة الانخفاض للتضخم في أكتوبر ومعدل نمو أبطأ من المتوقع سيحفزان القرار بخفض آخر في أسعار الفائدة. ومع ذلك، فإن المخاوف الخارجية يمكن أن تعرقل مثل هذه الخطوة؛ من شأن استقرار أسعار النفط وارتفاع الجنيه مقابل الدولار أن يدفعا توقعات التضخم إلى الانخفاض بشكل أكبر. في الواقع، نتوقع أن تظل قراءة التضخم لشهر أكتوبر دون 5%. علاوةً على ذلك، من المرجح أن تضعُف الضغوط التضخمية الأساسية بسبب ضَعف الطلب وتباطؤ سوق العمل. وبالتالي، فإن قرار الاجتماع المقبل للبنك المركزي يعتمد على تدفق المعلومات المتعلقة بمسار الانتعاش الاقتصادي، وتحركات سوق العمل، واستقرار الوضع الخارجي.*

برايم لتداول الأوراق المالية

شوكت المراغي
العضو المنتدب
ت: 5622 3300 202+
SElmaraghy@egy.primegroup.org

المبيعات

محمد عزت
مدير المبيعات والفروع
ت: 5784 3300 202+
MEzzat@egy.primegroup.org

عماد الصافوري
مدير
ت: 5624 3300 202+
EElsafoury@egy.primegroup.org

محمد عشماوي
مدير مبيعات المؤسسات
ت: 5612 3300 202+
MAshmawy@egy.primegroup.org

شوكت رسلان
مدير فرع مصر الجديدة
ت: 5110 3300 202+
SRaslan@egy.primegroup.org

عمرو علاء، CFTe
رئيس فريق -- المؤسسات
ت: 5609 3300 202+
AAlaa@egy.primegroup.org

محمد الحناوي
مدير فرع مدينة نصر
ت: 5166 3300 202+
MElhenawy@egy.primegroup.org

محمد المتولي
مدير
ت: 5610 3300 202+
MElmetwaly@egy.primegroup.org

نشوى أبوالعطا
مدير فرع الإسكندرية
ت: 5173 3300 202+
NAbuelatta@egy.primegroup.org

البحوث

عمرو حسين الألفي، CFA
رئيس قسم البحوث
ت: 5724 3300 202+
AElalfy@egy.primegroup.org

المركز الرئيسي

برايم لتداول الأوراق المالية ش.م.م.
ترخيص الهيئة العامة للرقابة المالية رقم 179.
عضو بالبورصة المصرية.

2 شارع وادي النيل، برج الحرية، الدور السابع
المهندسين، الجيزة، مصر
ت: 5700/770/650/649 3300 202+
ف: 7543 3760 202+

الفروع

مصر الجديدة
7 ميدان الحجاز
مصر الجديدة، القاهرة، مصر
ت: 0600 2777 202+
ف: 0604 2777 202+

مدينة نصر
9 شارع البطراوي
مدينة نصر، القاهرة، مصر
ت: 8160 3300 202+
ف: 4622 3305 202+

الإسكندرية
7 شارع ألبرت الأول
سموحة، الإسكندرية، مصر
ت: 8170 3300 202+
ف: 4622 3305 202+

إخلاء المسئولية

المعلومات التي وردت في هذا التقرير لا علاقة لها بأية أهداف استثمارية معينة أو بموقف مالي أو نصائح خاصة لمستخدمي التقرير، سواء اطلعوا عليها بشكل مباشر أو من خلال أية مواقع إلكترونية متخصصة في هذا الشأن، ويُنشر هذا التقرير، فقط، كوسيلة لإيضاح المعلومات وليس دعوة لشراء أو بيع أية ورقة أو أداه مالية، وما لم يذكر العكس فإن أي بيانات سعريه تعد مجرد مؤشرات. ليس على الشركة مسئولية ولا ضمان حول دقة وصحة وتمام البيانات الواردة في هذا التقرير. النتائج الماضية ليست بالضرورة مؤشرات حول الوضع المستقبلي، فقد يؤثر التغير في أسعار الصرف على أي سعر أو قيمة واردة في هذا التقرير. لا تُلزم كافة البيانات الواردة في هذا التقرير قارئيها اعتبارها بديلاً عن وسائلهم الخاصة للقيام بالتحليلات والاستنتاجات القائمة على فروضهم وأحكامهم، وكافة الآراء الواردة قد تكون محلا للتغير حتى من داخل الأقسام الأخرى لبرايم نظراً لطبيعة الفروض المستخدمة، ولا تتحمل برايم أية مسئولية حول تعديل هذه البيانات أو الحفاظ عليها. مجموعة برايم، بكافة مديريها وموظفيها وكافة العاملين بها والعملاء قد يكون أوكان لديهم مصالح أو لديهم مواقف طويلة أو قصيرة الأجل في الأوراق المالية أو العملات المشار إليها في التقرير وقد يقوموا بعمليات بيع أو شراء لها لمصلحتهم أو نيابة عن الغير في أي وقت. لا تتحمل مجموعة برايم أو أي من كياناتها أو موظفيها أي مسئوليه قانونية عن أي خسائر أو تلف ينتج عن إتباع هذا التقرير أيّاً كانت وسيلة الاطلاع عليه سواء بشكل مباشر أو من خلال أية مواقع متخصصة بهذا الشأن، وتفرض عدد من اللوائح والقوانين عددا من الالتزامات التي لا يمكن الإفصاح عنها، ولا يعنى هذا الإبراء بأي حال من الأحوال حدا أو تضييقا لحقوق أي شخص قد يمتلكها في ضوء هذه اللوائح أو القوانين. علاوة على ذلك فإن مجموعة برايم أو أية من شركاتها قد تربطها أو ربطتها علاقة مع الشركات الواردة في هذا التقرير.

جميع الحقوق محفوظة 2020 ©مجموعة برايم، ويحظر نشر أو توزيع هذا التقرير بدون إذن مسبق من المجموعة.